



**KEPLER
FONDS**

MARKTMEINUNG

April 2021

AGENDA

- 1** Marktumfeld
- 2** Marktpositionierung
- 3** Asset Allocation

Markt kompakt

Konjunktur



Mit dem Fortschritt der Durchimpfungen sollte es mehr Richtung wirtschaftliche Normalität gehen. In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich die Dynamik auch im Dienstleistungssektor spürbar erhöhen.

Inflation



Die Inflationserwartungen in den USA und in Europa sind bereits angestiegen. Ein temporär etwas höheres Niveau scheint für die Zentralbanken zur Zeit kein Problem zu sein.

Geldpolitik



Weltweit bleiben die Notenbanken bei einer sehr expansiven Geldpolitik. Ein Ende ist aktuell nicht in Sicht, um den wirtschaftlichen Aufschwung nicht zu gefährden.

Aktien



Der Aufwärtstrend der globalen Aktienmärkte setzte sich auch im März fort. Die Unternehmen haben im Durchschnitt die Gewinnerwartungen übertroffen.

Anleihen



US Renditen sind im März weiter angestiegen, in Europa ist eine Stabilisierung des Zinsniveaus eingetreten. Risikoaufschläge werden durch Fiskal- und Geldpolitik unterstützt.

Rohstoffe



Industriemetalle, Energie-Rohstoffe und Edelmetalle verzeichneten Kursrückgänge im März. Die weiteren Kursverläufe bleiben wohl stark abhängig von COVID19 und der Zinsentwicklung.

KEPLER kompakt

Aktien



Die Aktienmarkt-Bewertungen sind weiterhin hoch. Die expansive Geldpolitik, positive Gewinnentwicklungen und vielversprechende Konjunkturaussichten unterstützen den Aktienmarkt. Daher wird die zuletzt auf neutral angehobene Gewichtung beibehalten.

Die Behavioral-Finance Analyse zeigt, dass die Stimmung der Investoren von zuletzt fast euphorisch nun im neutralen Bereich liegt. Emerging Markets Aktien bleiben neutral gewichtet gegenüber Aktien aus Industriestaaten.

Anleihen



Ein Teil der Geldmarktveranlagung wurde durch die Neutralgewichtung der Aktien wieder investiert.

Inflationsgeschützte Anleihen sind weiterhin gegenüber Staatsanleihen Übergewichtet.

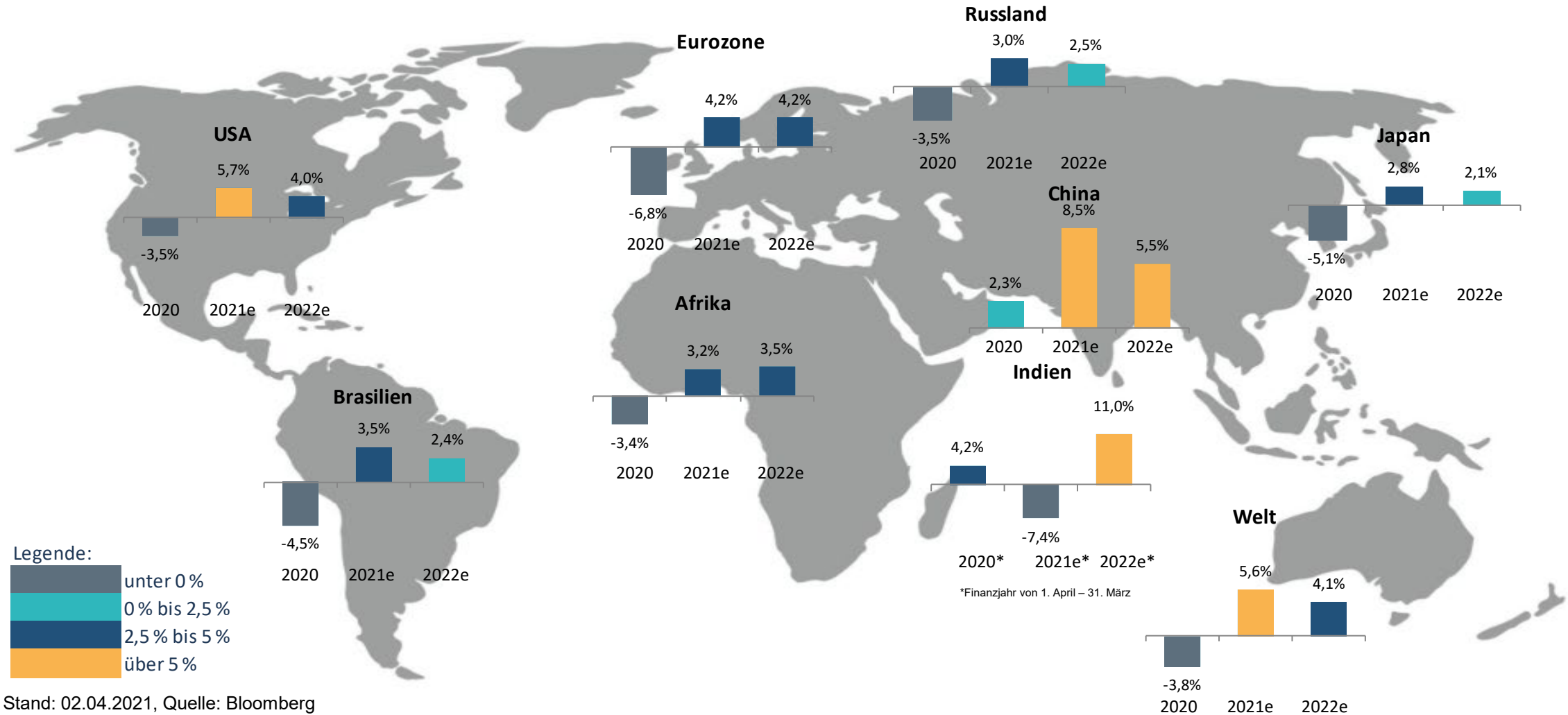
Der Renditevorteil von Unternehmens- und Anleihen aus Emerging Markets zu Staatsanleihen rechtfertigt weiterhin die neutrale Gewichtung.

Alternative Investments

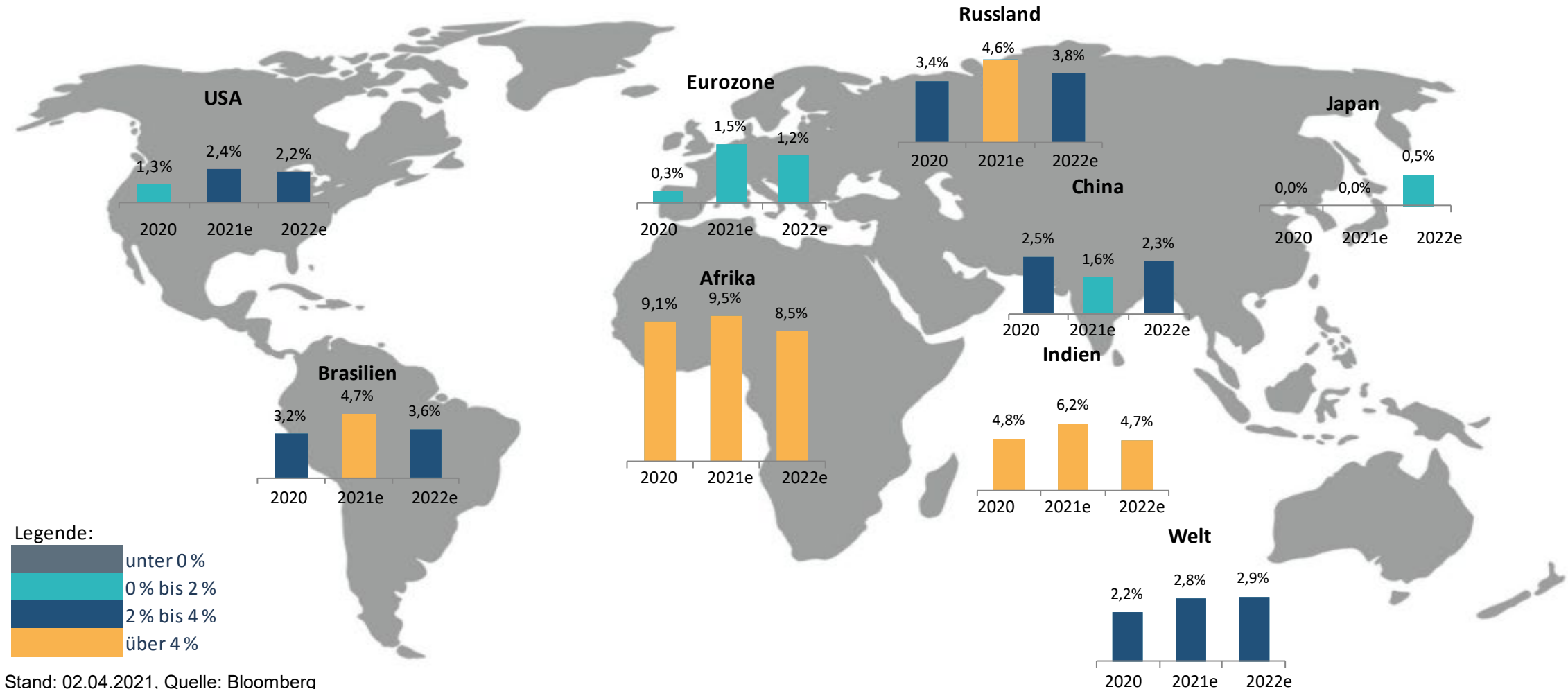


Momentan keine Positionierung in alternativen Investments.

Ausblick Wirtschaftswachstum

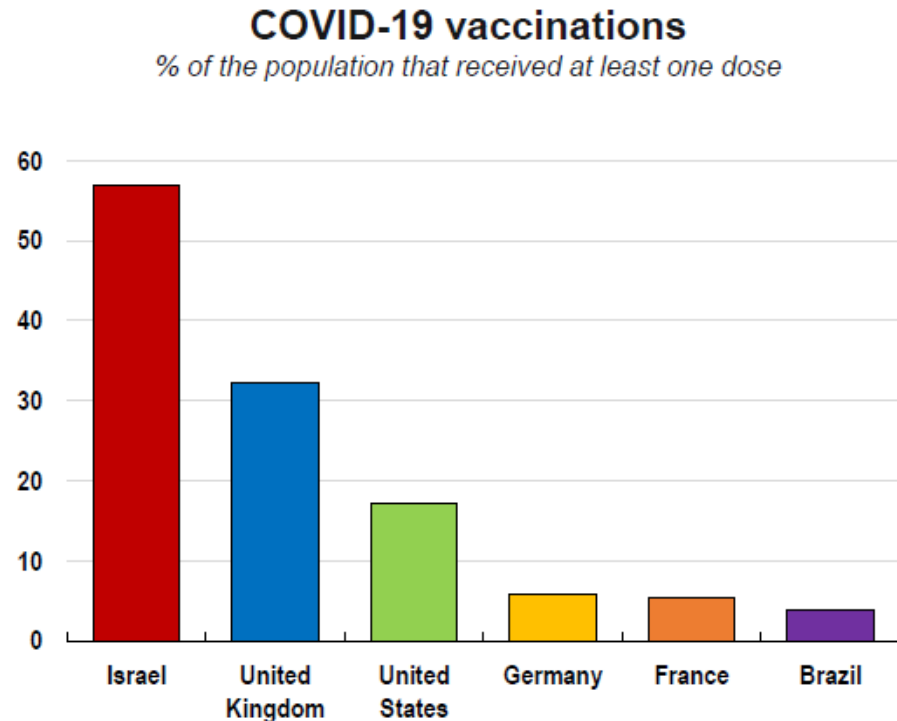


Ausblick Inflation



Stand: 02.04.2021, Quelle: Bloomberg

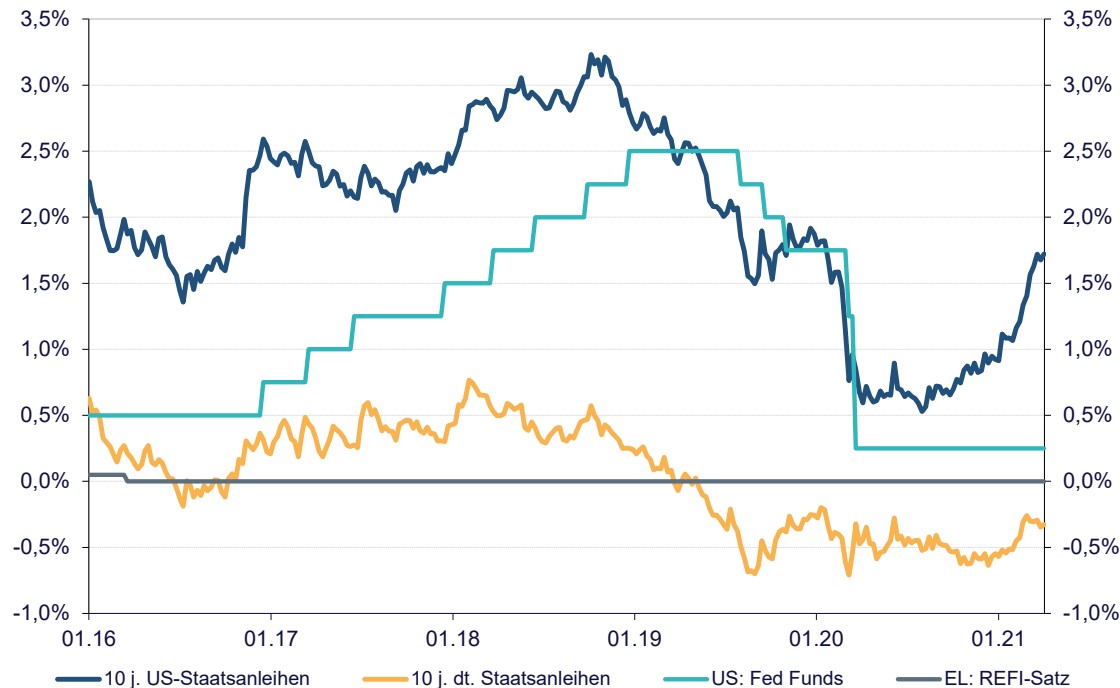
Impftempo sollte sich im Q2 beschleunigen



Stand: 09.03.2021, Quelle: OECD, Interim Economic Outlook

- Die OECD hat zuletzt ihre Wirtschaftsprognosen angehoben. Ein Wehrmutstropfen bleibt allerdings: das weltweit schleppende Impftempo mit nur wenigen positiven Ausnahmen.
- Mit dem zweiten Quartal sollte sich das Tempo in der EU aber deutlich beschleunigen – mit dementsprechend positiven Auswirkungen auf die Konjunktur.
- Der Aufschwung im Industriebereich ist bereits im vollen Gange.
- Der Dienstleistungsbereich - mit besonders betroffenen Sektoren wie beispielsweise dem Tourismus - hat großes Aufholpotenzial.

Staatsanleihen/Leitzinsen

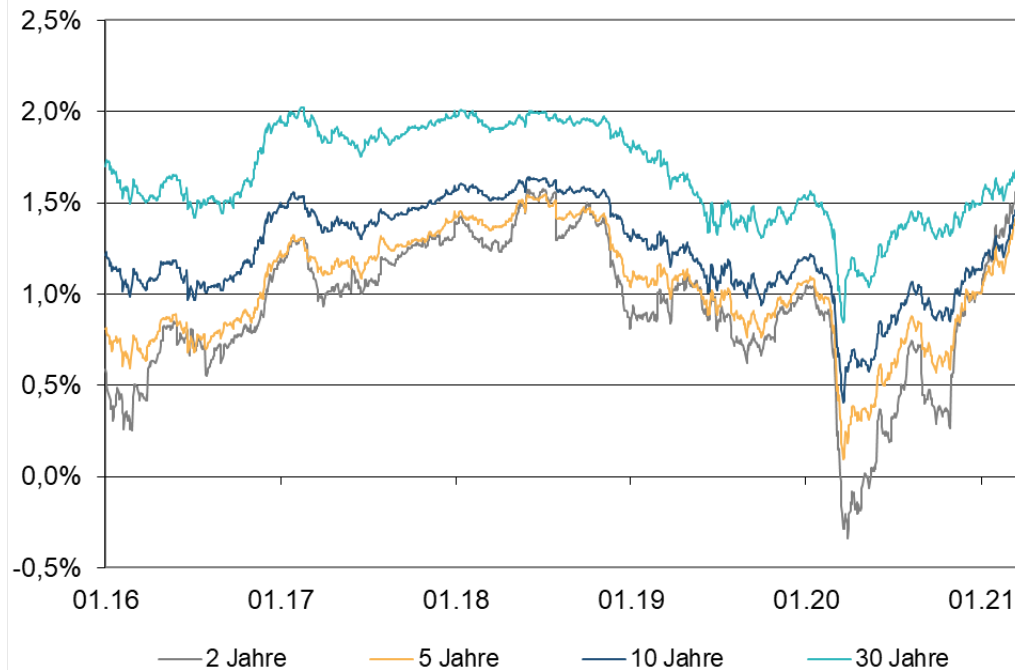


Stand: 02.04.2021, Quelle: Bloomberg

- Nach den seit Jahresbeginn andauernden Zinsanstiegen hat sich das Zinsniveau in Europa zuletzt stabilisiert. Seitens EZB besteht die Möglichkeit weiterer umfassender Anleihekäufe, um Zinsanstiegen entgegenzuwirken.
- In den USA erscheint eine Straffung der Geldpolitik weit entfernt. Der Kommunikation der FED ist zu entnehmen, dass ein Überschießen der Inflation für einige Zeit toleriert werden würde. Vor einer merklichen Straffung müsste zudem das Mandat der Vollbeschäftigung erfüllt sein.
- Erwartete Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (Sicht 30.09.21): D: -0,46 bis 0,04 %; USA: +1,44 bis +1,94 %*.
- Leicht steigende Renditen in der Eurozone und keine Änderung in den USA erwartet.
- Bei der Steilheit der Zinskurven werden in den USA nur geringfügige Änderungen und in Europa eine Verflachung erwartet.

* Prognose basierend auf volkswirtschaftlichen Daten (Wirtschaftswachstum, Inflation, etc.). Diese stellt keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar.

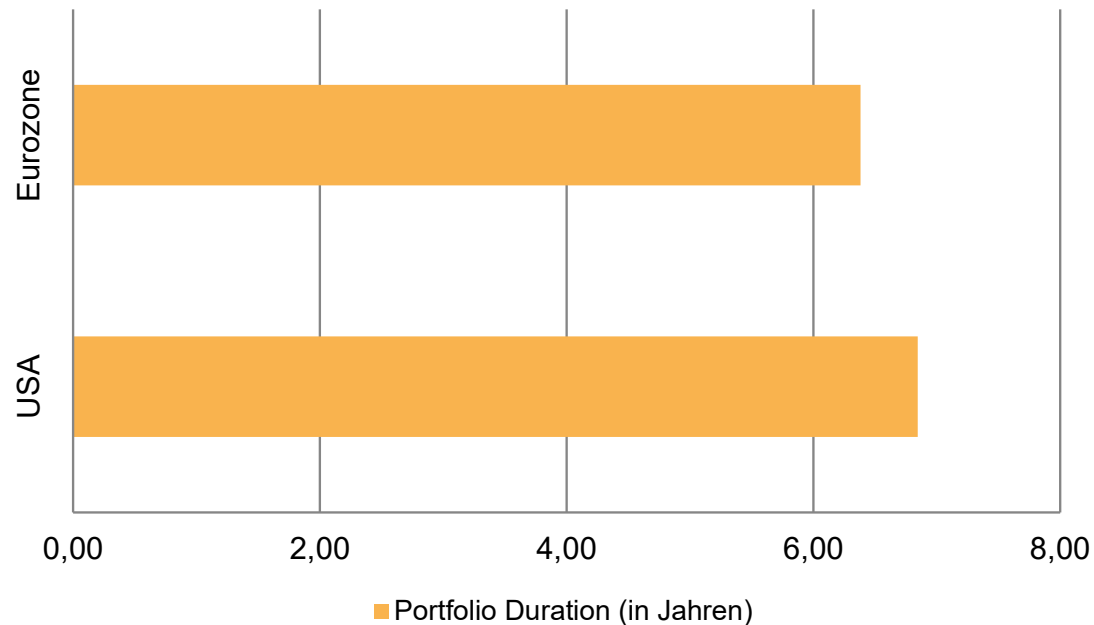
Inflationsgeschützte Anleihen - Eurozone



Stand: 31.03.2021, Quelle: Bloomberg

- Im März blieben die nominellen Renditen nahezu unverändert, weil die Realrenditen sanken und die Inflationserwartungen wieder stiegen.
- Die reale Rendite der 10-jährigen deutschen inflationsgeschützten Staatsanleihe ist im März um 30 Basispunkte auf -1,7 % gesunken.
- Der März-Schätzer für den Anstieg der Verbraucherpreise in der Eurozone lag bei 1,3 % (Erwartung 1,4 %).
- Für 2021 wird in der Eurozone eine Preissteigerung von 1,5 %, für 2022 von 1,2 % und für 2023 von 1,6 % erwartet.
- Die längerfristigen Inflationserwartungen (Horizont 10 Jahre) sind in diesem Monat um 21 Basispunkte auf 1,3 % angestiegen.
- Das Inflationsziel der EZB liegt bei „unter, aber nahe 2 %“.

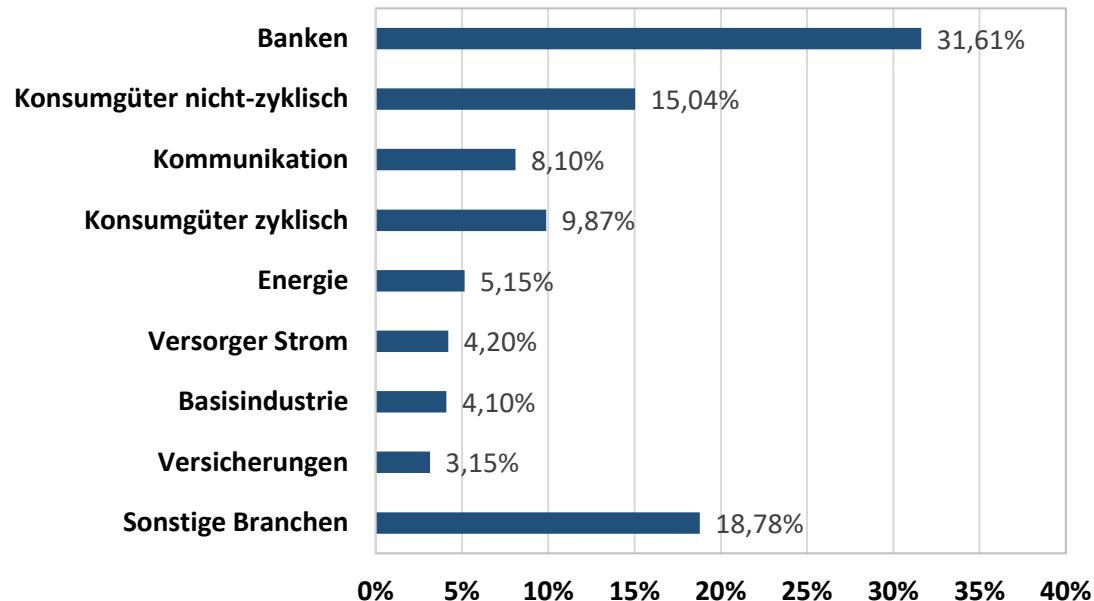
Zinskurvenpositionierung



- Durationpositionierung
 - Eurozone: neutral
 - Dollarblock: neutral
- Bullet Strategie* in der Eurozone und in den USA.
- Im März belebte sich das Emissionsgeschehen am Covered Bond Markt ein wenig, das Emissionsvolumen im 1. Quartal blieb aber deutlich hinter jenem des Vorjahres zurück. So wie generell an den Anleihemärkten der Eurozone tendierten auch die Renditen der Covered Bonds seitwärts. Die Swapsreads engten sich im Monatsvergleich minimal ein.
- Aufgrund der unterschiedlich attraktiven Emissionsprämien sollte beim Kauf von Neuemissionen selektiv vorgegangen werden.

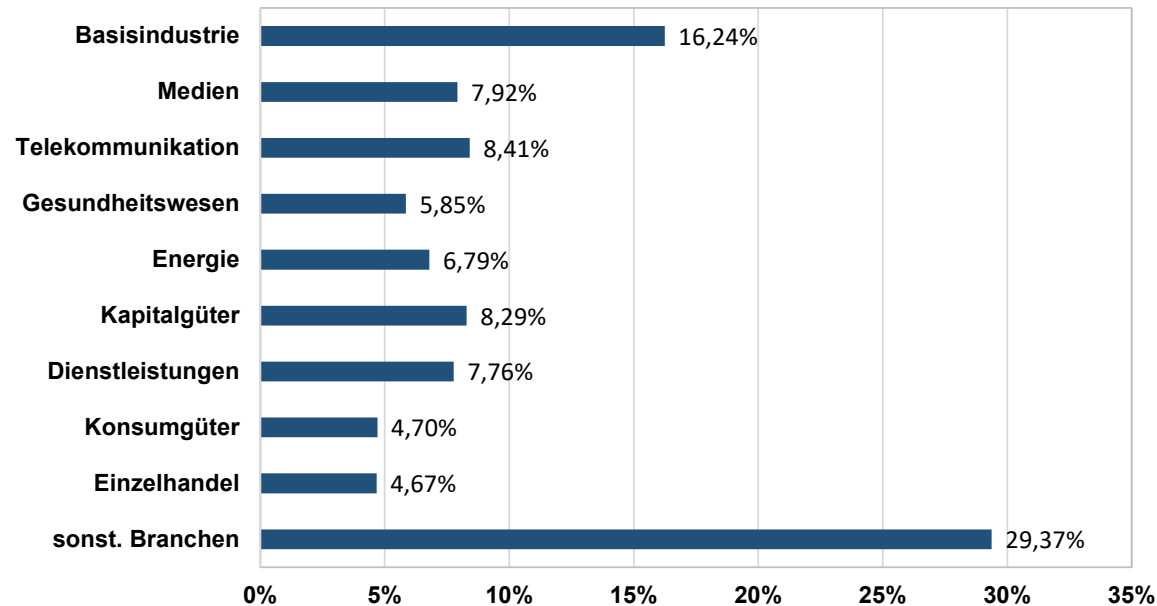
* Short- / Long-Strategie: Verkürzung / Verlängerung der Duration im Vergleich zum Gesamtmarkt. Bullet Strategie: Übergewichtung bei mittleren Laufzeiten im Vergleich zum Gesamtmarkt.

Unternehmensanleihen High Grade - Branchen



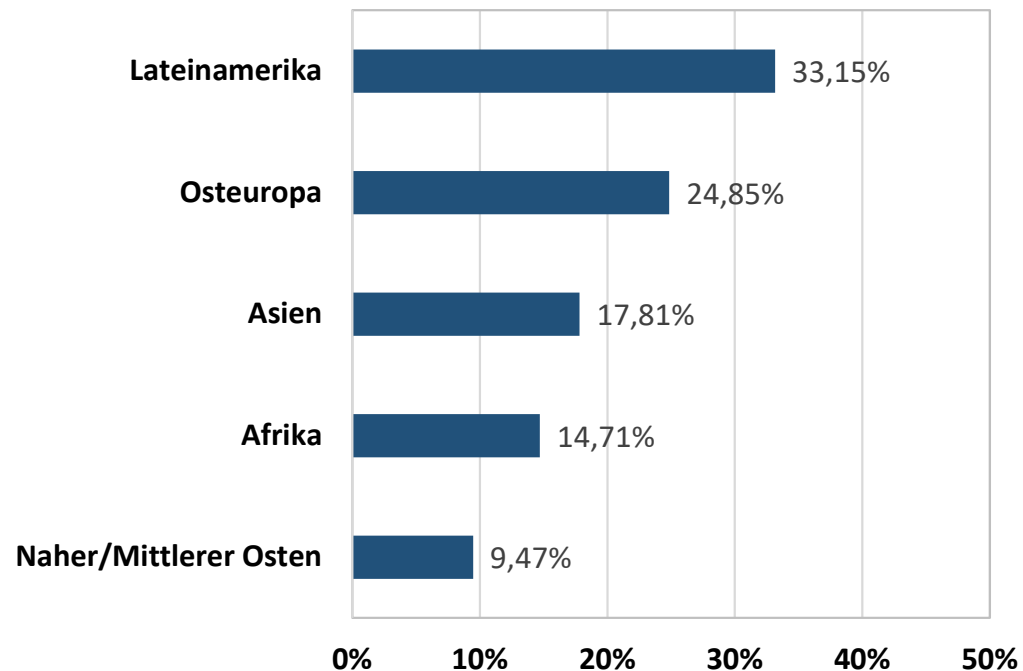
- Die Nachfrage nach Unternehmensanleihen bleibt – auch wegen der großteils negativen Staatsanleihenrenditen - weiter hoch.
- Die Risikoaufschläge tendierten seit Jahresbeginn unter geringen Schwankungen seitwärts bis geringfügig enger.
- Ein Hauptunterstützungsfaktor für die Assetklasse bleibt die EZB mit ihren Wertpapierkäufen.
- Es wird hoher Wert auf breite Streuung im Portfolio gelegt.

Unternehmensanleihen High Yield - Branchen



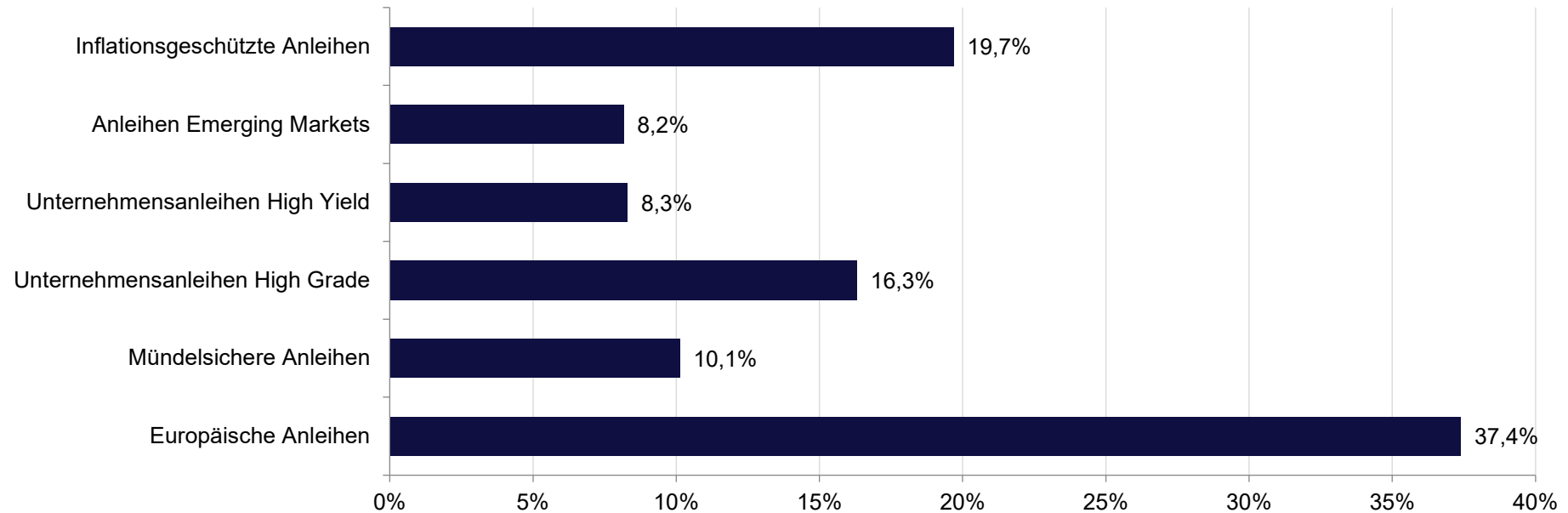
- Der globale wirtschaftliche Ausblick hat sich zuletzt weiter aufgehellt. Durch weitere Einengungen der Risikoaufschläge konnten Hochzinsanleihen im März ein positives Ergebnis erzielen.
- Die beispiellosen fiskalischen und geldpolitischen Maßnahmen stützen die Erholung der Assetklasse und der wirtschaftlichen Entwicklung. Das Niedrigzinsumfeld und die Suche nach Rendite wirkt sich positiv auf die Nachfrage nach Hochzinsanleihen aus.
- Die Veranlagung ist im Schnitt defensiv ausgerichtet. Kreditrisiko wird weiterhin nur selektiv aufgebaut. Der Fokus liegt dabei auf Emittenten mit soliden Geschäftsmodellen.
- Wenn staatliche Hilfspakete auslaufen, könnte es 2021 zu steigenden Ausfallraten kommen.

Unternehmensanleihen Emerging Markets - Regionen

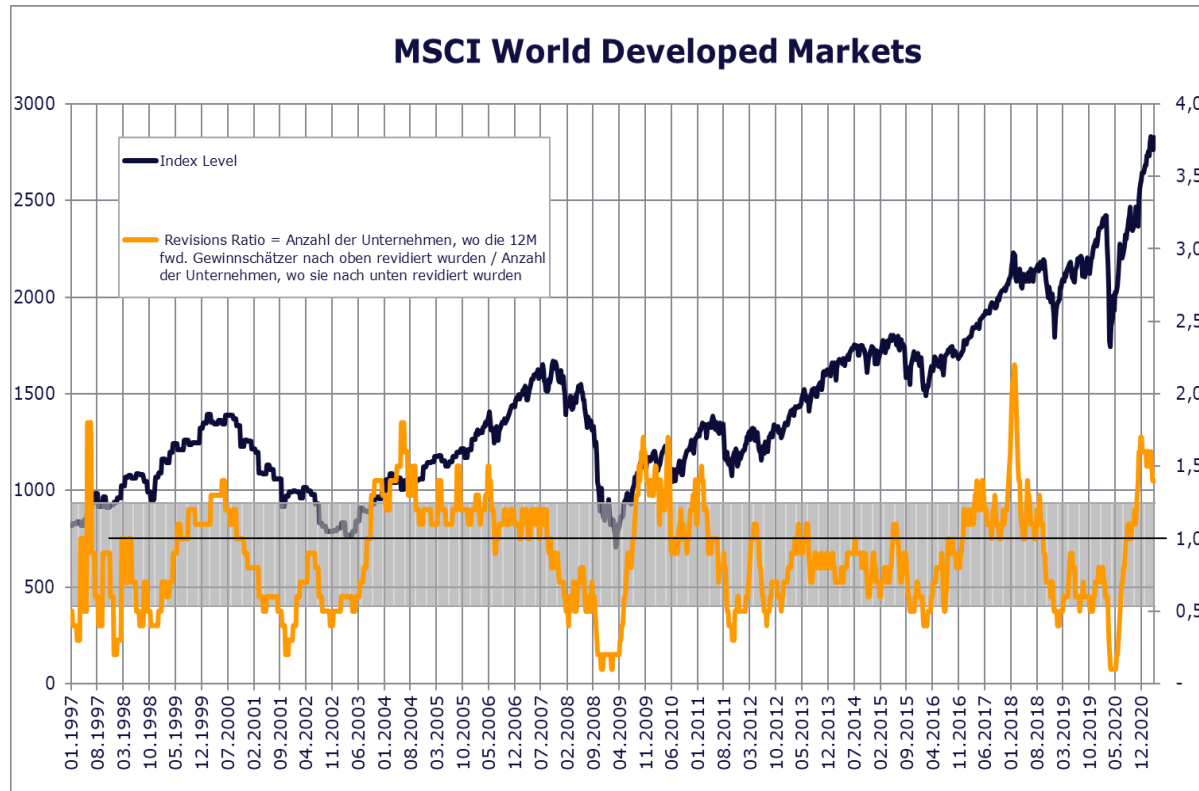


- US-Zinsen und jene der Emerging Markets Anleihen stabilisieren sich auf höherem Niveau. Unterstützung kommt von den Bonitätsaufschlägen.
- Das aktuelle Marktumfeld mit steigenden Rohstoffpreisen und keiner zu erwartenden Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken weltweit - mit wenigen Ausnahmen - begünstigt die Asset Klasse.
- Ratingverschlechterungen für Kenia, Montenegro und Tunesien standen Verbesserungen für Serbien und dem Benin gegenüber.
- Die Duration wurde leicht erhöht auf neutrale Positionierung. Ein Investment in Trinidad&Tobago gegen Abbau Jamaika wurde umgesetzt. Es wurde die geringe Gewichtung in Saudiarabien reduziert und Ägypten leicht erhöht. In Osteuropa wurden Erhöhungen in Serbien und der Türkei zulasten von Polen und Usbekistan beschlossen.

Taktisches Rentenportfolio Bsp. PM Ausgewogen



Gewinnrevisionen auf erhöhtem Niveau

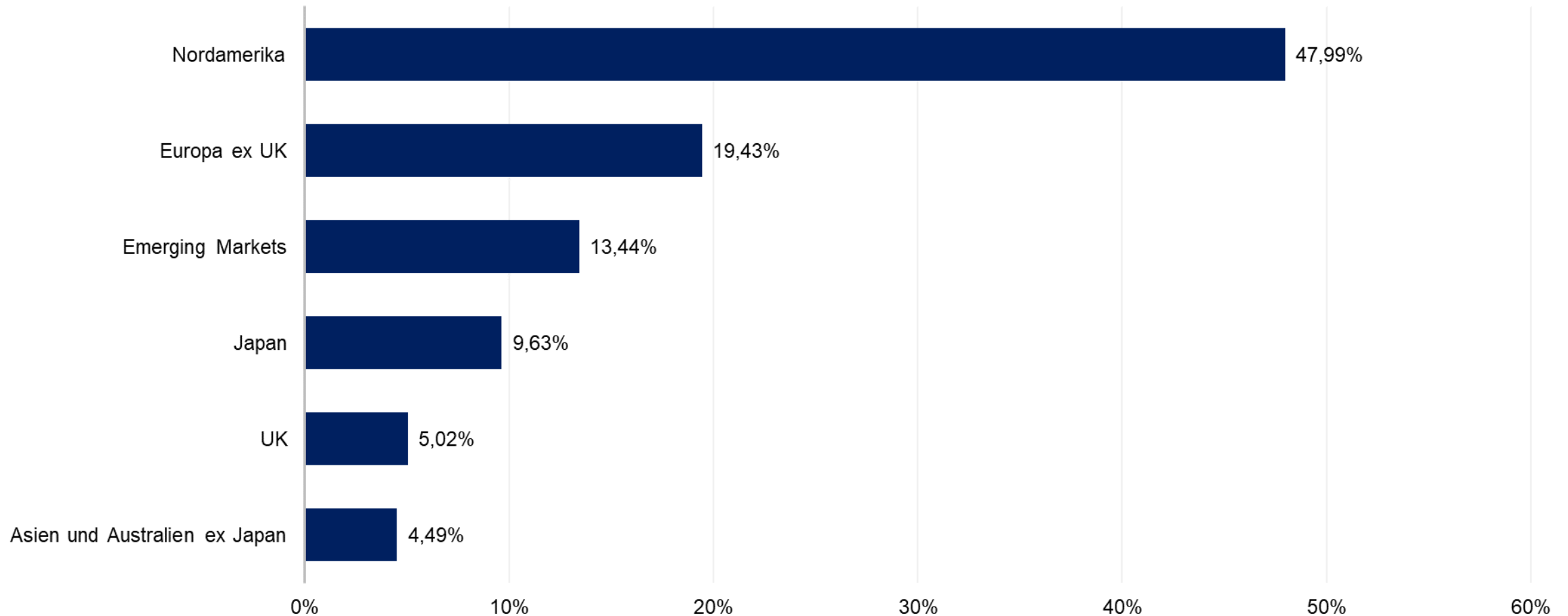


Stand: 31.03.2021, Quelle: Bloomberg

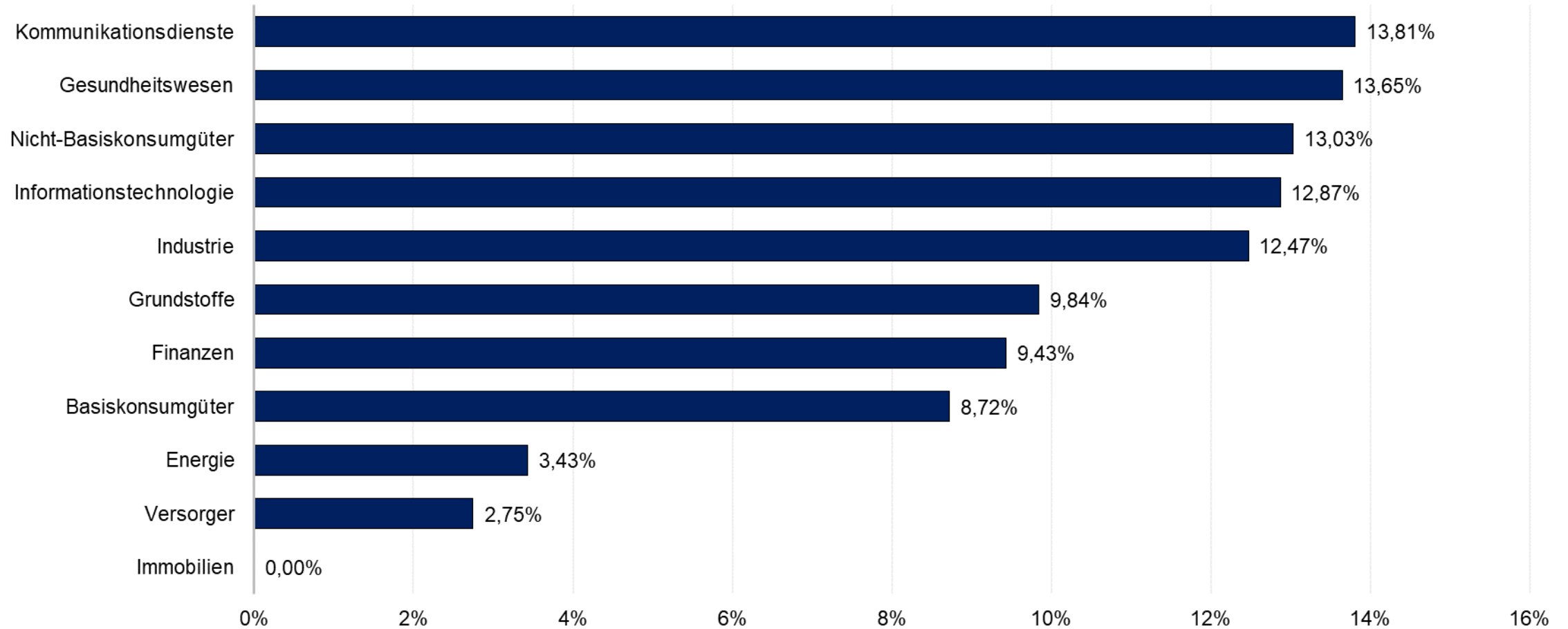
- Die Aktienmarkt-Bewertungen sind weiterhin hoch. Allerdings kam es in den vergangenen Wochen zu einem starken Anstieg an Unternehmen, die positive Gewinnrevisionen realisieren können (siehe Folie links).
- Der Behavioral-Finance Indikator hat sich in neutrales Territorium bewegt. Es herrscht derzeit weder übertriebener Optimismus noch Pessimismus am Markt. Die Marktteilnehmer scheinen die Auswirkungen der weiterhin expansiven Fiskal- und Geldpolitik abzuwarten.
- Die vergangenen Monat erhöhte Aktienquote in den Mischmandaten wird auch weiterhin beibehalten.
- Developed Markets zu Emerging Markets Aktien bleiben zueinander neutral gewichtet.

Marktpositionierung Aktien

Strategie Aktien Global Blend - Regionen

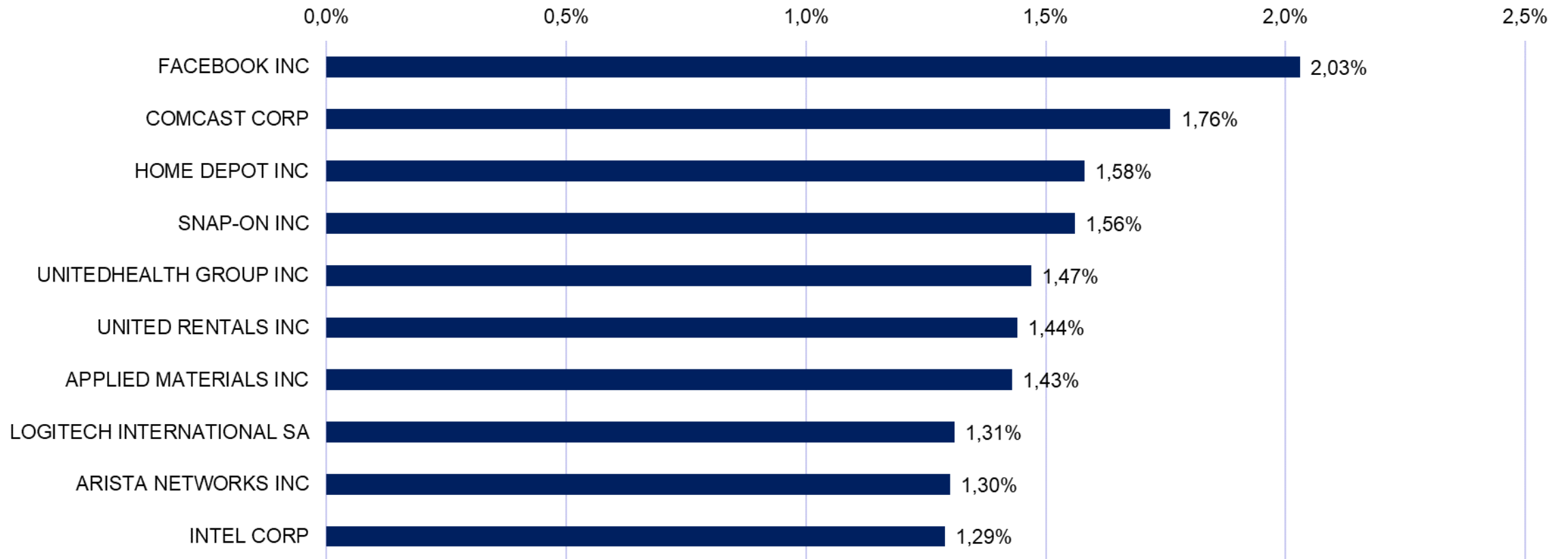


Strategie Aktien Global Blend - Sektoren

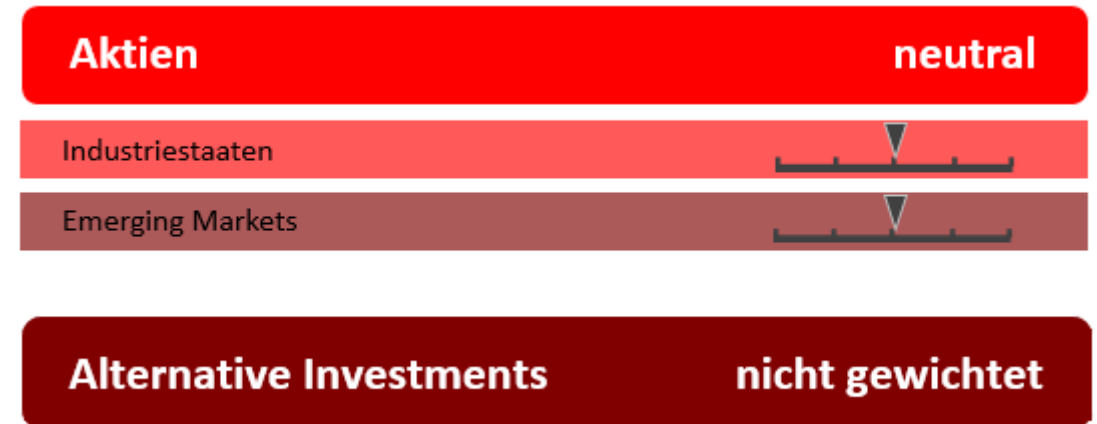


Marktpositionierung Aktien

Strategie Aktien Global Blend - Einzeltitel



Aktuelle Positionierung Anlageklassen



Legende:

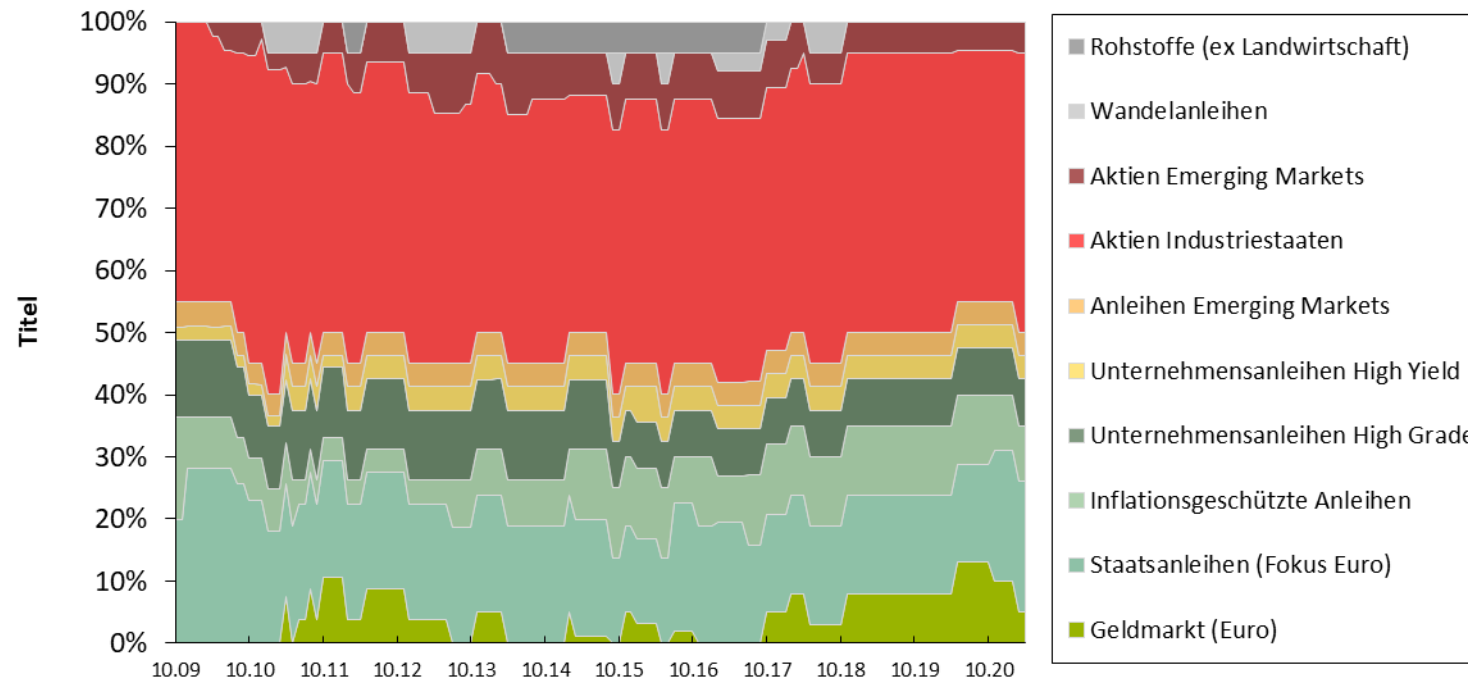
5 Gewichtungsstufen durch Pfeil markiert:
stark untergewichtet – untergewichtet – neutral – übergewichtet – stark übergewichtet

Ausnahmen:
Cash/Geldmarkt – nicht gewichtet oder übergewichtet
Alternative Investments (Edelmetalle, Industriemetalle, Energie, Wandelanleihen) – nicht gewichtet, übergewichtet oder stark übergewichtet

Beispiel: Portfolio Management Ausgewogen

	Gesamt	Gewichtung
GELDMARKT	+	5,00
ANLEIHEN	-	45,00
Anleihen Staat/Inflation	-	30,00
Staatsanleihen/besicherte Anleihen	-	21,00
Inflationsgeschützte Anleihen	+	9,00
Unternehmensanleihen High Grade	o	7,50
Unternehmensanleihen High Yield	o	3,75
Anleihen Emerging Markets	o	3,75
AKTIEN	o	50,00
Aktien Industriestaaten	o	45,00
Aktien Emerging Markets	o	5,00
ALTERNATIVE INVESTMENTS		0,00

Historie Portfolio Management Ausgewogen



KDAA-Entscheidungen erfolgen seit Oktober 2009 in monatlich stattfindenden Sitzungen oder anlassbezogen bei besonderen Marktentwicklungen.

Morningstar Rating™ Ausgewählte KEPLER-Fonds

Fonds	Morningstar Rating für Europa
Starmix Konservativ	★★★★★
KEPLER Europa Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Optima Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Mix Ausgewogen	★★★★★
KEPLER Mix Solide	★★★★★
KEPLER Vorsorge Mixfonds	★★★★★
(Portfolio Management) Ethik Mix	★★★★★
Portfolio Management SOLIDE	★★★★★
Starmix Ausgewogen	★★★★★
KEPLER Dollar Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Emerging Markets Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Ethik Rentenfonds	★★★★★
KEPLER High Grade Corp Rentenfonds	★★★★★
KEPLER High Yield Corporate Rentenfonds	★★★★★
KEPLER Netto Rentenfonds	★★★★★
Active World Portfolio (Management)	★★★★

Fonds	Morningstar Rating für Europa
KEPLER Mix Dynamisch	★★★★
Portfolio Management AUSGEWOGEN	★★★★
Portfolio Management DYNAMISCH	★★★★
Portfolio Management KONSERVATIV	★★★★
KEPLER Ethik Aktienfonds	★★★★
KEPLER Europa Aktienfonds	★★★★
KEPLER Global Aktienfonds	★★★★
KEPLER Growth Aktienfonds	★★★★
KEPLER Risk Select Aktienfonds A	★★★★
KEPLER Small Cap Aktienfonds	★★★★
KEPLER US Aktienfonds	★★★★
KEPLER Liquid Rentenfonds	★★★★
KEPLER Osteuropa Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER Realzins Plus Rentenfonds	★★★★
KEPLER Short Invest Fonds	★★★★
KEPLER Vorsorge Rentenfonds	★★★★

Morningstar Rating™

Das Rating berücksichtigt die Fondshistorie mit den unten angeführten unterschiedlichen Gewichtungen:

Fonds-Alter	Gesamtrating
36-59 Monate	= 3-Jahres-Rating
60-119 Monate	= 60 % 5-Jahres-Rating + 40 % 3-Jahres-Rating
120 Monate oder länger	= 50 % 10-Jahres-Rating + 30 % 5-Jahres-Rating + 20 % 3-Jahres-Rating

Die Bedeutung des Sterne-Ratings

Bewertung	Prozentangabe	Erläuterung
★★★★★	Top 10 %	Der Fonds zählt zu den Top 10 % der Vergleichsgruppe
★★★★	Top 10 % - 32,5 %	Der Fonds wird zwischen den Top 10 % und den besten 32,5 % geführt
★★★	Mittlere 35 %	Der Fonds wird innerhalb der mittleren 35 % geführt
★★	32,5 % - Untere 10 %	Der Fonds wird in dem Bereich untere 32,5 % bis untere 10 % geführt
★	Untere 10%	Der Fonds zählt zu den schlechtesten 10 % der Vergleichsgruppe

Stand: 31.03.2021, Quelle: Morningstar

Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken.

RISIKOHINWEISE, HAFTUNGSAUSSCHLUSS, IMPRESSUM

**KEPLER
FONDS**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, die von der KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. (KEPLER-FONDS KAG), 4020 Linz, Österreich erstellt wurde. Sie wurde nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen dar. Die enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung - vorbehaltlich von Änderungen und Ergänzungen. Die KEPLER-FONDS KAG übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Die Inhalte sind unverbindlich. Da jede Anlageentscheidung einer individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers bedarf, ersetzt diese Information nicht die persönliche Beratung und Risikoaufklärung durch den Kundenberater im Rahmen eines Beratungsgesprächs. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Diese Information kann daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Die beschränkte Steuerpflicht in Österreich betreffend Steuerausländer impliziert keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Die Wertentwicklung von Fonds wird entsprechend der OeKB-Methode, basierend auf den veröffentlichten Fondspreisen, ermittelt. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich die Zusammensetzung des Fondsvermögens in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Regelungen ändern kann. Im Rahmen der Anlagestrategie von Investmentfonds kann überwiegend in Investmentfonds, Bankeinlagen und Derivate investiert oder die Nachbildung eines Index angestrebt werden. Fonds können erhöhte Wertschwankungen (Volatilität) aufweisen. In durch die FMA bewilligten Fondsbestimmungen können Emittenten angegeben sein, die zu mehr als 35 % im Fondsvermögen gewichtet sein können. Marktbedingte geringe oder sogar negative Renditen von Geldmarktinstrumenten bzw. Anleihen können den Nettoinventarwert von Investmentfonds negativ beeinflussen bzw. nicht ausreichend sein, um die laufenden Kosten zu decken.

Die Gegenüberstellung des Portfolios zu einem Vergleichsindex (z.B. Performance, Branchengewichtungen...) dient bei jenen Portfolios, die nicht in Bezug zu einer Benchmark gemanagt werden, rein zu Reportingzwecken. Der Vergleichsindex schränkt das Management in solchen Fällen bei seiner Anlageentscheidung nicht ein (aktives Management).

© 2021 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Beurteilungen („Angaben“): (1) beinhalten Informationen, die Morningstar und deren Inhaltsanbietern gehören, (2) dürfen ohne ausdrückliche Zustimmung nicht kopiert oder weitergegeben werden, (3) erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit, Richtigkeit oder dass sie aktuell sind und können. Morningstar haftet nicht für Schäden oder Verluste, die mit den Angaben im Zusammenhang stehen oder aus deren Nutzung resultieren. Ein bestimmtes Abschneiden in der Vergangenheit ist keine Gewähr für künftige Ergebnisse. Für detaillierte Informationen inkl. Methodik zum Morningstar Rating siehe: https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/771945_Morningstar_Rating_for_Funds_Methodology.pdf

Der aktuelle Prospekt (für OGAW) sowie ggf. die Wesentlichen Anlegerinformationen - Kundeninformationsdokument (KID) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS KAG, Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter www.kepler.at kostenlos erhältlich. Ausführliche Risikohinweise und Haftungsausschluss unter www.kepler.at.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen ausdrücklichen Zustimmung der KEPLER-FONDS KAG.

IMPRESSUM:

Monatlich erscheinende Marktmeinung für Kunden und Vertriebspartner.

Medieninhaber und Herausgeber:

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH, Europaplatz 1a, 4020 Linz, www.kepler.at, info@kepler.at

Am Medieninhaber beteiligt: Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft (zu 26 % direkt beteiligt), Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft (zu 10 % direkt beteiligt), Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft (zu 64 % direkt beteiligt).

Nähere Details sind im Internet unter www.kepler.at/Impressum abrufbar.

Geschäftsführung:

Dir. Andreas LASSNER-KLEIN, Dir. Dr. Robert GRÜNDLINGER, MBA, Dr. Michael BUMBERGER

Aufsichtsrat:

Vdstv. Prok. Mag. Christian Ratz (Vorsitzender), GD Mag. Klaus Kumpfmüller (Vorsitzenden-Stellvertreter), Prok. Mag. Serena Denkmair,

Dir. Prok. Friedrich Führer, Prok. Gerhard Lauss, GD Mag. Othmar Nagl.

Herausgeber

KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH

Europaplatz 1a | 4020 Linz

Internet: www.kepler.at

Anlageinformation
Quelle: KEPLER-FONDS KAG, 31.03.2021
Rechtliche Hinweise befinden sich im Anhang